

AVIS DES SOCIETES

ETATS FINANCIERS PROVISOIRES

**PALM BEACH HOTEL TUNISIA
-PBHT-**

Siège social : 59, avenue Habib Bourguiba - 1001 TUNIS -

La Société Palm Beach Hôtel Tunisia - PBHT - publie, ci-dessous, ces états financiers provisoires arrêtés au 31 décembre 2004, accompagnés de l'avis du commissaire aux comptes, Mr. Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI qui a émis des réserves.

**BILAN PROVISOIRE
ARRETE AU 31/12/2004
(Exprimé en Dinar Tunisien)**

Au 31 décembre

ACTIFS	2004	2003	VARIATION
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>			
<u>Actifs immobilisés</u>			
. Immobilisations Incorporelles	12 473 276	12 473 276	0
Moins : Amortissements	3 776 336	3 154 345	621 991
	8 696 940	9 318 931	-621 991
. Immobilisations corporelles	45 119 812	43 224 267	1 895 545
Moins : Amortissements	19 910 374	18 147 389	1 762 985
	25 209 438	25 076 878	132 560
. Immobilisations financières	16 539 071	15 736 976	802 095
Moins : Provisions		0	0
	16 539 071	15 736 976	802 095
Total des actifs immobilisés	50 445 448	50 132 785	312 664
.Autres actifs non courants	9 000	12 000	-3 000
Total des Actifs non courants	50 454 448	50 144 785	309 664
<u>ACTIFS COURANTS</u>			
. Stocks	61 996	55 936	6 060
Moins : Provisions	60 221	40 147	20 074
	1 775	15 789	-14 014
. Clients et comptes rattachés	291 384	1 012 474	-721 090
Moins : Provisions	134 518	184 473	-49 955
	156 866	828 001	-671 135
. Autres actifs courants	5 483 672	2 745 526	2 738 146
. Placements et autres actifs financiers	191 124	73 206	117 918
. Liquidités et équivalents de liquidités	95 112	78 671	16 441
Total des Actifs courants	5 928 549	3 741 193	2 187 356
TOTAL DES ACTIFS	56 382 997	53 885 978	2 497 020

PBHT – (suite) -

BILAN PROVISOIRE
ARRETE AU 31/12/2004
(Exprimé en Dinar Tunisien)

Au 31 décembre

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2004	2003	VARIATION
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
. Capital Social	28 605 580	28 605 580	0
. Réserves	303 673	303 673	0
. Résultat reportés	-9 854 721	-8 710 803	-1 143 918
Total capitaux propres avant résultat de l'exercice	19 054 532	20 198 450	-1 143 918
Résultat de l'exercice	-1 765 894	-1 143 918	-621 976
Total des capitaux propres avant affectation	17 288 638	19 054 532	-1 765 894
<u>PASSIFS</u>			
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>			
. Emprunt	19 811 607	16 795 839	3 015 768
Total des passifs non courants	19 811 607	16 795 839	3 015 768
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
. Fournisseurs et comptes rattachés	1 056 073	930 169	125 904
. Autres passifs courants	6 536 913	5 153 698	1 383 215
. Concours bancaires et autres passifs financiers	11 689 767	11 951 740	-261 973
Total des passifs courants	19 282 753	18 035 607	1 247 146
Total des passifs	39 094 359	34 831 446	4 262 913
Total des capitaux propres et passifs	56 382 997	53 885 978	2 497 019

ETAT DE RESULTAT PROVISOIRE
ARRETE AU 31/12/2004
(Exprimé en Dinar Tunisien)

(modèle de référence)

Au 31 décembre

DESIGNATIONS	2004	2003	VARIATION
<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>			
. Revenus	3 185 000	4 434 500	-1 249 500
. Autres produits d'exploitation	388 853	372 283	16 570
. Subvention d'exploitation	0	76 995	-76 995
Total des produits d'exploitation (1)	3 573 853	4 883 778	-1 309 925
<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>			
. Achats de marchandises consommées	108 237	79 976	28 261
. Charges de personnel	280 385	269 062	11 323
. Dotations aux amortissements et provisions	2 350 686	3 095 571	-744 885
. Autres charges d'exploitation	199 580	151 154	48 426
Total des charges d'exploitation (2)	2 938 889	3 595 763	-656 874
RESULTAT D'EXPLOITATION (1) - (2)	634 965	1 288 015	-653 050
. Charges financières nettes	2 479 111	2 364 713	114 398
. Produits des placements	9 739	7 980	1 759
. Autres gains ordinaires	70 841	99 726	-28 885
. Autres pertes ordinaires	327	172 926	-172 599
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT	-1 763 894	-1 141 918	-621 976
. Impôt sur les bénéficiaires	2 000	2 000	0
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT	-1 765 894	-1 143 918	-621 976
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-1 765 894	-1 143 918	-621 976
. Effet des modifications comptables	0	0	0
RESULTAT APRES MODIFICATION COMPTABLE	-1 765 894	-1 143 918	-621 976

PBHT – (suite) -

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE PROVISoire
(Exprimé en Dinars Tunisien)

Au 31 décembre

RUBRIQUES	2004	2003
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION		
. Encaissements reçus des clients	4 771 591	3 997 979
. Sommes versées aux Fournisseurs et au personnel	-695 070	-679 792
. Intérêts payés	-256 456	-230 110
. Impôt sur le bénéfice payé	0	0
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE L'EXPLOITATION	3 820 065	3 088 077
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		
. Décaissements affectés à l'acquisition d'immobilisations corp. et incorp.	-1 305 611	-1 102 948
. Encaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corp. et incorp.	0	0
. Décaissements affectés à l'acquisition d'immobilisations financières	-802 094	-3 146 146
. Encaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	0	550 000
FLUX DE TRESORERIE AFFECTES AUX ACTIV. INVESTISSEMENT	-2 107 705	-3 699 094
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT		
. Encaissements suite à l'émission d'actions	0	0
. Dividendes et autres distributions	0	76 995
. Encaissements provenant des emprunts	11 534 200	3 700 000
. Remboursement d'emprunt	-15 347 111	-4 852 623
FLUX DE TRESORERIE AFFECTES AUX ACTIVITES FINANCEMENT	-3 812 911	-1 075 628
VARIATION DE TRESORERIE	-2 100 551	-1 686 645
. Trésorerie au début de l'exercice	-2 548 306	-861 660
. Trésorerie à la clôture de l'exercice	-4 648 857	-2 548 306

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

Note n°1 : relative aux immobilisations incorporelles :

La valeur nette des immobilisations incorporelles a passé de 9 318 931 DT à la clôture de l'exercice 2003 à 8 696 940 DT au 31/12/2004 accusant une variation négative de 621 991 DT qui s'analyse comme suit :

Désignation	2004	2003	Variation
Logiciels informatiques	49 076	49 076	0
(-) amortissements	-49 076	-48 295	-781
Fonds commercial	12 424 200	12 424 200	0
(-) amortissements	-3 727 260	-3 106 050	-621 210
Valeurs brutes	12 473 276	12 473 276	0
(-) Amortissements	-3 776 336	-3 154 345	-621 991
Valeurs nettes	8 696 940	9 318 931	-621 991

Cette variation de 621 991 DT provient de la dotation d'amortissements de l'exercice pour : 621 991 DT

PBHT – (suite) -**Note 2 : relative aux immobilisations corporelles :**

La valeur nette globale figurant dans cette rubrique à la date du 31 décembre 2004 représente le coût d'acquisition des immobilisations qui après déduction des amortissements elle s'établit à 25 209 437 DT contre 25 076 877 DT au 31 décembre 2003. La variation positive de 132 560 DT s'analyse comme suit :

* Investissement de l'exercice 2004	1 895 545 DT
* Dotation d'amortissements de l'exercice	(1 762 985) DT
Total	132 560 DT

Désignation	2004	2003	Variation
Terrain	5 010 156	5 010 156	0
Constructions	17 076 884	16 728 941	347 943
(-) Amortissements	-3 361 062	- 3 041 594	-319 468
Installation technique matériel et outillage	5 847 628	5 824 771	22 857
(-) Amortissements	- 4 846 937	-4 478 713	-368 224
Matériel de transport	394 797	394 797	0
(-) Amortissements	-387 614	-361 927	-25 687
Autres immobilisations corporelles	14 937 479	14 832 407	105 072
(-) Amortissements	-11178 127	-10 128 521	-1 049 606
(-) Provision	-136 634	-136 634	0
Immobilisation en cours	1 852 867	433 194	1 419 673
Valeurs brutes	45 119 811	43 224 266	1 895 545
(-) Amortissements	- 19 910 374	-18 147 389	-1 762 985
Valeurs nettes	25 209 437	25 076 877	132 560

Note 3 : relative aux immobilisations financières

Les immobilisations financières à la clôture de l'exercice 2004 s'élèvent à 16 539 071 DT contre 15 736 976 DT au 31 décembre 2003 ; soit une augmentation de 802 095 DT.

Désignation	2004	2003	Variation
Participations	16 527 117	15 725 022	802 095
Autres immobilisations financières	11 954	11 954	0
Total	16 539 071	15 736 976	802 095

- La variation des participations de 802 095 DT s'analyse comme suit :

1. Acquisition de 5000 actions de Palm Beach Palace Jerba en règlement du portage de AMINA (2000 actions) et GAT (3000 actions) pour une valeur globale de 802 095 DT

Note 4 : relative aux autres actifs non courants :

Le solde de la rubrique au 31 décembre 2004 s'élève à 9 000 DT contre 12 000 DT au 31 décembre 2003 enregistrant une diminution de 3 000 DT qui s'analyse ainsi :

Désignation	2004	2003	Variation
Frais d'émissions et p / remboursement	9 000	12 000	-3 000
Total	9 000	12 000	-3 000

La variation consiste à la résorption des frais d'émission.

Note 5 : relative aux stocks :

La valeur brute des stocks à la clôture de l'exercice 2004 s'élève à 61 996 DT contre 55 936 DT en 2003 et représentant les stocks de la Buanderie Jawhara qui se détaillent comme suit :

PBHT – (suite) -

Désignation	2004	2003	Variation
Stocks des produits d'entretien	1 134	575	559
Stocks des produits quincaillerie	2 988	3 001	-13
Stocks papier	3 154	1 763	1 391
Stocks des matières consommables	54 720	50 597	4 123
TOTAL	61 996	55 936	6 060
(-)Provision	- 60 221	-40 147	-20 074
TOTAL	1 775	15 789	-14 014

Note 6 : relative aux clients et comptes rattachés :

Les créances nettes dues sur les clients au 31 décembre 2004 s'élèvent à 156 866 DT contre 828 000 DT à la clôture de l'exercice 2003 enregistrant une variation négative de 671 134DT. Le solde au 31/12/2004 se détaille comme suit :

Désignation	2004	2003	Variation
Clients et comptes rattachés	291 384	1 012 474	-721 090
(-)provisions	-134 518	-184 474	49 956
Total	156 866	828 000	-671 134

Les provisions opérées sont réparties ainsi :

	2004	2003	Variation
PB Jerba	90 051	115 781	-25 730
PB Hammamet	0	11 321	-11 321
PB Sousse	0	13 380	-13 380
Buanderie Jawhara	44 467	43 992	475
Total	134 518	184 474	-49 956

Note 7 : relative aux autres actifs courants :

Cette rubrique regroupe les comptes suivants :

Désignation	2004	2 003	Variation
Fournisseurs avances	176 304	154 532	21 772
Etat acompte d'impôts/sociétés	1 026 510	727 076	299 434
Etat crédit TFP	69 779	74 431	-4 652
Etat crédit TVA	66 116	237 035	-170 919
Débiteurs divers	4 161 802	1 630 052	2 531 750
Charges comptabilisées d'avance	93 162	32 401	60 761
Compte d'attente	10 484	10 484	0
Provision dépréciation	-120 485	-120 485	0
Total	5 483 672	2 745 526	2 738 146

- Fournisseurs avances :

Le solde au 31/12/2004 se répartit comme suit :

	2004	2003	Variation
Siège	34 200	34 200	0
PB Hammamet	0	-453	453
PB Sousse	142 104	120 785	21 319
Total	176 304	154 532	21 772

- Débiteurs divers :

Le détail des débiteurs divers est comme suit :

	2004	2003	Variation
PB Tozeur	202 639	215 017	-12 378
PB Gestion	2 928 538	945 977	1 982 561
PB Jerba	116 829	0	116 829

PBHT – (suite) -

I. T. I Sicaf	159 942	247 277	-87 335
Mongi LOUKIL	580 137	0	580 137
Carthage Tours	173 717	221 781	-48 064
Total	4 161 802	1 630 052	2 531 750

- Charges comptabilisées d'avance :

Le montant de 93 162DT représente les intérêts payés d'avance sur les billets de trésorerie.

Note 8 : relative aux Placements :

La valeur des placements au 31 décembre 2004 est de 191 124 DT détaillée comme suit :

- Bons de trésors : 189 723 DT
- 13 actions Tunisie Sicav : 1 401 DT

Note 9 : relative aux liquidités et équivalents de liquidités :

Les liquidités et équivalents de liquidités au 31 décembre 2004 s'élèvent à 95 112 DT contre 78 671 DT à la clôture de l'exercice 2003 accusant une augmentation de 16 441 DT.

Désignation	2004	2003	Variation
Valeurs à l'encaissement	50 269	56 118	-5 849
Banques	44 591	22 138	22 453
Caisse	252	415	-163
Total	95 112	78 671	16 441

Note 10 : relative aux capitaux propres :

Cette rubrique s'établit à l'issue de l'exercice 2004 à 17 288 637 DT contre 19 054 532 DT au 31 décembre 2003 accusant une diminution de 1 765 894 DT

Désignation	2004	2003	Variation
Capital social	28 605 580	28 605 580	0
Réserves	303 673	303 673	0
Résultats reportés	-9 854 721	-8 710 803	-1 143 918
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	19 054 532	20 198 450	-1 143 918
Résultat de l'exercice	-1 765 894	-1 143 918	-621 976
Total des capitaux propres avant affectation	17 288 637	19 054 532	-1 765 894

Note 11 : relative aux passifs non courants :

Cette rubrique qui totalise 19 811 607 DT à la clôture de l'exercice 2004 contre 16 795 839DT au 31 décembre 2003 enregistrant une augmentation de 3 015 768 DT. Les passifs non courants se composent des éléments suivants :

Désignation	2003	2003	Variation
Autres emprunts et dettes	19 811 607	16 795 839	3 015 768
Total	19 811 607	16 795 839	3 015 768

Tableau récapitulatif des emprunts
Au 31 / 12 / 2004

Organisme prêteur	Exercice 2003		Au 31 décembre 2004	
	Échéance a (+) d'un an	Échéance a (+) d'un an	Échéance a (-) d'un an	Intérêts courus
Siege	2 971 847	7 441 047	690 000	112 625
STB/2004	0	6 059 200		82 136
BT (1)	0	0		
BT (2)	2 071 847	1 381 847	690 000	30 489

PBHT – (suite) –

BDET 2000	900 000	0		
STB 2003	0	0		
Jerba	12 690 660	11 095 560	2 212 220	258 853
BT (1)	1 176 000	962 000	214 000	38 735
BT (2)	1 829 000	1 643 000	186 000	62 183
BT (3)	1 250 000	1 000 000	250 000	42 500
BT (4) /2001	2 644 446	1 888 892	755 554	35 567
BT (5) /2001	933 334	666 668	266 666	12 553
BDET /2001	436 340	0		
STB (1)	155 770	0		
STB (2)	155 770	0		
Amen Lease (1)	281 250	156 250	125 000	9 477
Amen Lease (2)	343 750	218 750	125 000	14 293
Amen Lease (3)	50 000	0	50 000	12 800
Amen Lease (4)	240 000	160 000	80 000	5 120
Amen Lease (5)	360 000	240 000	120 000	5 092
A B (1)2002	1 835 000	0		
A B (2)2002	1 000 000	0		
A B (3)2004		4160 000	40 000	20 533
Hammamet	1 133 332	1 275 000	0	22 100
BIAT 2003	1 133 332	0		
BIAT 2004		1 275 000	0	22 100
Total	16 795 839	19 811 607	2 902 220	393 578

Note 12 : relative aux fournisseurs et comptes rattachés :

Les dettes dues aux fournisseurs s'élèvent au 31/12/ 2004 à 1 056 073 DT contre 930 169 DT au 31/12/2003, ainsi détaillé :

	2004	2003	Variation
Fournisseurs d'exploitation	160 137	101 117	59 020
Fournisseurs effets à payer	137 372	303 198	-165 826
Fournisseurs D'immobilisations	753 746	521 036	232 710
Fournisseurs Fact. non parvenue	4 818	4 818	0
Total	1 056 073	930 169	125 904

Note 13 : relative aux autres passifs courants :

Cette rubrique présente un total qui s'élève à 6 536 913 DT au 31/12/2004 contre 5 153 698 DT au 31/12/2003.

Désignation	2004	2003	Variation
Clients avances	1 032 473	739 805	292 668
Personnels	188	7 014	-6 826
Etats impôts et taxes	312 211	451 996	-139 785
Associés comptes courants	368 214	0	368 214
Associés dividendes	3 496	16 155	-12 659
CNSS	12 657	10 307	2 350
crédoeurs divers	4 652 704	3 725 839	926 865
Charges à payer	94 970	142 582	-47 612
Provisions pour risques et charges	60 000	60 000	0
Total	6 536 913	5 153 698	1 383 215

CLIENTS AVANCES :

Les avances clients totalisent un montant de 1 032 473 DT ainsi détaillé :

AVANCE SUR COMMANDES	85 776
AVANCE STI	946 697

Total 1 032 473DT

PBHT – (suite) -**CREDITEURS DIVERS :**

Ce compte présente un solde de 4 652 704 DT ainsi détaillé :

Désignation	2004	2003	Variation
Créditeurs divers	120 828	120 828	0
Palm Beach palace Jerba	2 496 972	2 083 423	413 549
Palm Beach Gestion	800 000	1 500 000	-700 000
STI	83 904	21 588	62 316
Alpha ford	1 151 000	0	1 151 000
Total	4 652 704	3 725 839	926 865

Note 14 : relative aux concours bancaires et autres passifs financiers :

Le total de la rubrique à la clôture de l'exercice 2004 s'élève à 11 689 767 DT contre 11 951 740 DT à l'issu de l'exercice 2003. Le détail est comme suit :

Désignation	2004	2003	Variation
Billets de trésorerie	3 650 000	3 950 000	-300 000
Échéances à mois d'un an/emprunts	2 902 220	4 749 180	-1 846 960
Emprunts échus et non payés	0	139 500	-139 500
Intérêts échus et non payés	0	53 133	-53 133
Intérêts courus	393 578	432 949	-39 371
Banques	4 743 969	2 626 978	2 116 991
Total	11 689 767	11 951 740	-261 973

- Les billets de trésorerie au 31 décembre 2004 s'élèvent à 3 650 000DT se répartissant comme suit :

Souscripteur	2004	Date
International Tourism Invest.	1 250 000	06/02/2005
International Tourism Invest.	1 300 000	09/01/2005
International Tourism Invest.	100 000	06/02/2005
International Tourism Invest.	100 000	23/01/2005
Tunisie Sicav	450 000	14/11/2005
Tunisie Sicav	450 000	19/11/2006
Total	3 650 000	

- Les échéances a moins d'un an / emprunts et les intérêts courus sont détaillés au niveau du tableau récapitulatif des emprunts ci- dessus présenté.

Note 15 : relative au résultat :

Le résultat de l'exercice 2004 a connu une diminution de 621 976 DT par rapport à celui de 2003 DT en passant de -1 143 918DT en 2003 à -1 765 894 DT en 2004.

Cette diminution provient principalement de la diminution du résultat de l'exploitation due essentiellement à la réduction du loyer des hôtels au cours de l'année 2004.

Le résultat d'exploitation s'élève au 31/12/2004 à 634 965 DT contre 1 288 015 en 2003.

Les produits d'exploitation ont enregistré une diminution de 1 309 926 DT par rapport à l'exercice 2003 ci-après le détail :

Designation	2004	2003	Variation
Palm Beach Jerba	2 500 000	2 500 000	0
Palm Beach Jawhara	1 300 000	1 300 000	0
Palm Beach Hammamet	1 100 000	1 100 000	0
Avoir accordé à STI	-1 715 000	-465 500	-1 249 500
Total 1	3 185 000	4 434 500	-1 249 500
Produits Buanderie	397 044	378 081	18 963
Réductions/ventes	-8 191	-5 798	-2 393
Total 2	388 853	372 283	16 570
Subventions	0	76 996	-76996
Total 3	0	76 996	-76996
Total Général	3 573 853	4 883 779	- 1 309 926

PBHT – (suite) -

Les charges d'exploitations se détaillent comme suit :

_ Achat d'approvisionnement consommé :	108 237 DT
_ Charges de personnel :	280 385 DT
_ Dotation aux amortissements :	2 350 686 DT
_ Autres charges d'exploitations :	Elles s'élèvent à 199 580 DT en 2004 contre 151 154 DT en 2003.

Notes 16 : Relatives aux flux de trésorerie :

L'état de flux de trésorerie de l'exercice 2004 a fait ressortir une variation négative de 2 100 551 DT par rapport à celui de l'exercice 2003 en passant de – 2 548 306 DT au début de l'exercice à – 4 648 857 DT à la fin de l'exercice. Cette variation négative est due essentiellement à l'augmentation des décaissements liés aux activités de financement.

1- Flux de trésorerie lié à l'exploitation :

Les encaissements reçus des clients ont connu une augmentation par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est due au règlement des créances revenant à l'exercice 2003 par nos clients.

2- Flux de trésorerie lié aux activités d'investissement :

Au cours de cet exercice les décaissements provenant de l'acquisition des immobilisations corporelles et incorporelles ont connu une augmentation due à la rénovation de Palm Beach Sousse.

Les décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières ont connu une diminution par rapport à l'exercice 2003. Le montant figurant dans cette rubrique correspond à l'acquisition par la société PBHT des actions Palm Beach Palace Jerba détenues en portages par AMINA et GAT.

3- Flux de trésorerie lié aux activités de financement :

La variation de la trésorerie de financement est due essentiellement au remboursement des emprunts. Au cours de l'année 2004 la société a bénéficié du réaménagement de ces crédits auprès de la STB, AB et la BIAT.

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2004**

Messieurs,

En application des dispositions de l'article 21 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à un examen limité des états financiers provisoires de la société **PALM BEACH HOTELS TUNISIA « PBHT »** arrêté au 31 décembre 2004, totalisant la somme de **56.382.997 DT**, l'état de résultat dégageant une perte de **1.765.894 DT** et l'état de flux de trésorerie réalisant une variation négative de **2.100.551 DT**.

L'arrêté de ces états financiers relève de la responsabilité des organes de direction et d'administration de votre société. Notre responsabilité couvre l'opinion que nous exprimons ci-après sur la base de nos travaux d'audit.

Nos contrôles ont consisté principalement, selon les pratiques de la profession, à un examen analytique des données financières présentées et à obtenir des dirigeants les informations nécessaires pour apprécier la sincérité.

Conformément aux objectifs de notre mission, nous n'avons pas mis en œuvre tous les contrôles qu'implique une mission de certification.

Nos travaux d'audit nous ont permis de constater :

- une absence de provision sur les participations détenues par PBHT dans les autres sociétés du groupe, nous n'avons pas pu évaluer la provision à constituer au 31/12/2004 ;
- un dépassement de la limite de 10% prévue par l'article 466 de la loi 2001-117 du 06 décembre 2001 qui prévoit qu'une société par actions ne peut posséder d'actions d'une autre société par actions, si celle-ci détient une fraction de son capital supérieure à 10%.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'effet des points développés ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers ci-joints ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de la société **PALM BEACH HOTELS TUNISIA « PBHT »** ainsi que du résultat dégagé au 31 décembre 2004.

Tunis 28 janvier 2005

**P/ LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI**